



Beleggings- richtlijnen

**STICHTING PENSIOENFONDS VOOR
PERSONEELSDIENSTEN
EFFECTIEF VANAF 31 JANUARI 2021**

Inhoudsopgave

1.	Beleggingsbeleid	5
2.	Invulling	16
3.	Implementatie	19
4.	Signaleringsvariabelen	23
5.	Verplichtingen Benchmark	25
6.	Databronnen	26
7.	Definities en toelichting	28

Inleiding

Beleggingsrichtlijnen behorende bij de overeenkomst tussen:

1. Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten (“het Fonds”)
2. Kempen Capital Management N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ AMSTERDAM
 (“Kempen”)

Het Fonds en Kempen zijn een overeenkomst aangegaan d.d. 1 mei 2020 (“de Overeenkomst”). De door het Fonds vastgestelde beleggingsrichtlijnen effectief vanaf 31 januari 2021 (“de Ingangsdatum”) maken onderdeel uit van de Overeenkomst. Dit addendum vervangt de bestaande beleggingsrichtlijnen. Bij een tegenstrijdigheid of inconsistentie tussen een bepaling in de Overeenkomst en een bepaling in dit addendum, prevaleert de bepaling in dit addendum.

Het Fonds stelt jaarlijks het beleggingsbeleid vast. Deze Beleggingsrichtlijnen zijn gebaseerd op de vigerende versie van het beleggingsbeleid, zoals gecommuniceerd door het Fonds aan Kempen. Deze Beleggingsrichtlijnen dienen uiterlijk 15 Werkdagen voor de beoogde ingangsdatum ervan rechtsgeldig ondertekend te worden ontvangen door Kempen. Indien de getekende versie later wordt ontvangen kan de daadwerkelijk ingangsdatum (de “Ingangsdatum”) met een maand verplaatst worden. Kempen zal de Ingangsdatum per e-mail bevestigen.

Een aanpassing van het beleggingsbeleid gedurende het jaar zal schriftelijk of per e-mail rechtsgeldig worden vastgelegd door aanpassing van deze Beleggingsrichtlijnen. Rechtsgeldig houdt in dat er akkoord is ontvangen (schriftelijk of via e-mail) van personen die daartoe bevoegd zijn. Wijzigingen zullen ingaan op de datum zoals door Kempen bevestigd. Bij grote wijzigingen zullen nieuwe Beleggingsrichtlijnen worden opgesteld.

Gedefinieerde termen

Gedefinieerde termen in dit document hebben dezelfde betekenis als in de Overeenkomst. Bij een afwijking van de betekenis van gedefinieerde termen, geldt de term zoals gedefinieerd in dit document. In geval van tegenstrijdigheid tussen een bepaling in de Overeenkomst en een bepaling in de beleggingsrichtlijnen prevaleert de bepaling in de beleggingsrichtlijnen.

Uitsluitend ten behoeve van dit document zijn de volgende gedefinieerde termen van toepassing:

- x “Vermogen” wordt het totale vermogen van het Fonds bedoeld dat in scope is van deze Beleggingsrichtlijnen.
- x Met “Richtlijnen” wordt bedoeld de condities (bijv. restricties) zoals vastgelegd in dit document betreffende de positionering van het Vermogen en de transacties binnen het Vermogen, voor zover deze condities de verantwoordelijkheid van Kempen zijn. Indicaties en signaleringsvariabelen vallen hier niet onder.
- x Met “indicatie” wordt uitdrukkelijk niet bedoeld dat er sprake is van een norm of een restrictie waarop door Kempen wordt gestuurd. Het Vermogen wordt uitsluitend beheerd volgens de Richtlijnen, en niet op basis van een indicatief bedrag of percentage.
- x Met “Beleggingsinstelling” wordt bedoeld de definitie van Beleggingsinstelling zoals in de Overeenkomst of een Beleggingsfonds zoals in de Overeenkomst.
- x Met “Mandaat” wordt bedoeld een mandaat dat beheerd wordt door een Externe Vermogensbeheerder of door Kempen in zijn hoedanigheid als operationele vermogensbeheerder.
- x Met “Externe Vermogensbeheerder” wordt bedoeld een andere operationele vermogensbeheerder dan Kempen.

Transitie

Indien er sprake is van een transitie, wordt er door Kempen aangestuurd op een efficiënte herinrichting van de samenstelling van het Vermogen, waarbij gestreefd wordt naar behoud van exposure. De transitie kan 10 Werkdagen voor de Ingangsdatum beginnen en kan, mede afhankelijk van marktomstandigheden, tot 10 Werkdagen na de Ingangsdatum duren. In het geval dat de transitieperiode langer duurt, zal Kempen contact opnemen met het Fonds.

De transitie van het Vermogen en benchmarks kan plaatsvinden in meerdere stappen. Het is mogelijk dat het Vermogen niet exact belegd is volgens deze Richtlijnen tijdens de transitieperiode.

Vastgesteld door Stichting Pensioenfonds voor Personeelsdiensten

Handtekening:

Handtekening:

Naam:

Naam:

Datum:

Datum:

Voor akkoord Kempen Capital Management N.V.

Handtekening:

Handtekening:

Naam:

Naam:

Datum:

Datum:

1. Beleggingsbeleid

1.1 Totale portefeuille

Doelstelling

De doelstelling van het Fonds is het behalen van een maximaal rendement bij een acceptabel risico voor de jonge(re) deelnemers en het mitigeren van het inkooprisico van pensioenuitkeringen naarmate pensionering dichterbij komt. Voor de ingegane pensioenen is de doelstelling de beloofde pensioenuitkeringen zoveel mogelijk na te komen (voorkomen van kortingen). De Reservepool heeft als functie te dienen als buffer, met name voor onvoorziene omstandigheden

Kempen zal het Vermogen beheren met de doelstelling efficiënt uitvoering te geven aan het beleid zoals weergegeven in deze Richtlijnen.

Asset allocatie

Voor de acht leeftijdsgroepen en de Reservepool zijn de volgende normverdelingen naar de Portefeuilles vastgesteld:

LEEFTIJDGROEPEN EN RESERVEPOOL – ASSET ALLOCATIE (%)

PORTEFEUILLE	<47	47-51	52-56	57-58	59-60	61-62	63-64	65-66	RESERVE- POOL
Zakelijke waarden	70	64	58	47	37	27	17	7	30
Vastrentende waarden duratie middellang	30	29	25	24	23	21	20	19	30
Vastrentende waarden duratie lang	0	7	17	29	40	52	63	74	40

Deelnemers die ervoor kiezen om na pensioendatum door te beleggen blijven tot aan de pensioendatum in leeftijdsgroep 59-60.

Tactische asset allocatie

het Fonds heeft ervoor gekozen om Kempen geen ruimte te geven voor tactische asset allocatie tussen de Portefeuilles. Bandbreedtes dienen onder meer om marktfluctuaties op te vangen tussen herallocatie momenten.

Risicogebruik leeftijdsgroepen

Kempen zal Beleggingsrisico meten en hier inzicht in geven. In Hoofdstuk 5 (signalering) wordt hier nader op ingegaan.

Renterisico

Voor het meten en bepalen van de rentegevoeligheid maakt Kempen (onder andere) gebruik van duratie als maatstaf. De duratie van de beleggingen en /of kasstromen (pensioeninkoop) geeft de waardeinstijging in euro bij een rentedaling van 1 procentpunt weer.

Bij het berekenen van de duratie van het Vermogen worden de categorieën zoals aangegeven in de asset allocatie tabellen in hoofdstuk 1 meegenomen. De duratie van de door KCM beheerde staatsobligatie Mandaten wordt berekend op basis van lookthrough. Bij de berekening van de duratie van de andere beleggingscategorieën wordt de duratie berekend op basis van de binnen het Mandaat of de Beleggingsinstelling gebruikte benchmark.

In onderstaande tabel wordt het norm Renteafdekkingspercentage en de bandbreedtes per leeftijdsgroep weergegeven. Het Renteafdekkingspercentage is gedefinieerd als de duratie van de beleggingen van de leeftijdsgroep gedeeld door de duratie van de Pensioeninkoop Benchmark. In hoofdstuk 5 is beschreven hoe de Pensioeninkoop Benchmark wordt vastgesteld

RENTEAFDEKKING

RENTEAFDEKKING GEBASEERD OP DURATIE VAN DE INKOOP BENCHMARK PER LEEFTIJDGROEP	NORM RENTEAFDEKKINGSPERCENTAGE (%)	SIGNALERINGSNIVEAUS (%)
---	------------------------------------	-------------------------

Leeftijdsgroep <47	16	n.v.t
Leeftijdsgroep 47-51	22	n.v.t
Leeftijdsgroep 52-56	31	n.v.t.
Leeftijdsgroep 57-58	43	±10
Leeftijdsgroep 59-60	54	±10
Leeftijdsgroep 61-62	66	±10
Leeftijdsgroep 63-64	77	±10
Leeftijdsgroep 65-66	88	±10

Gebruik van benchmarks

Het Fonds hanteert verschillende benchmarks om het beleggingsbeleid en de uitvoering te kunnen monitoren:

- x De **Beleidsbenchmark** representeert het lange termijn strategisch beleggingsbeleid van het Fonds. Deze benchmark wordt gebruikt om de keuzes die gemaakt worden in het jaarlijkse beleggingsplan te kunnen beoordelen ten opzichte van het strategische langetermijnbeleid.
- x De **Uitvoeringsbenchmark** representeert het jaarlijkse beleggingsbeleid van het Fonds. Deze benchmark wordt gebruikt om de keuze van Kempen bij de uitvoering van het beleggingsplan nader te beoordelen en zal in de rapportage worden opgenomen. Daarnaast is de Uitvoeringsbenchmark bedoeld om richting te geven aan Kempen bij het invullen van de betreffende beleggingscategorie.

1.2 Uitkeringenpool

Doelstelling

De waarde van de Verplichtingen van de ingegane pensioenen is gevoelig voor veranderingen in de rente. De doelstelling van de Uitkeringenpool is om een deel van dat renterisico af te dekken conform het vastgestelde beleid binnen deze portefeuille.

De Uitkeringenpool zal worden beheerd met als doelstelling het norm Renteafdeckingspercentage (zoals hieronder gedefinieerd) en de norm verdeling van de rentegevoeligheid per key rate, zoals hieronder gespecificeerd, te bereiken. Bij het beheer van de portefeuille wordt een afweging gemaakt tussen rendement, risico en transactiekosten.

Asset allocatie

In de onderstaande tabel worden voor de Uitkeringenpool per beleggingscategorie de indicatieve normwegingen weergegeven. De bandbreedtes in onderstaande tabel geven de minimale en maximale allocatie weer voor elke beleggingscategorie. De indicatieve norm-, minimum- en maximumpercentages zijn uitgedrukt als percentage van het beheerd vermogen van de Uitkeringenportefeuille.

Het is toegestaan dat de allocatie naar liquiditeiten tijdelijk buiten bandbreedtes raakt als gevolg van transacties. Een blijvende negatieve liquiditeiten positie in Uitkeringenportefeuille is alleen toegestaan voor zover dit wordt gefinancierd door een positieve liquiditeiten positie elders binnen het Vermogen

UITKERINGENPOOL – ASSET ALLOCATIE

BELEGGINGSCATEGORIE	NORMGEWICHT (%)	BANDBREEDTE (%)	MEEGENOMEN IN BEREKENING DURATIE VAN HET VERMOGEN
Vastrentend	100		Ja
Vastrentend investment grade	100		
Staatsobligaties	100	95–100	
Liquiditeiten	0	-2,5 – 5	Nee

Renterisico

In de tabel Renteafdekking worden de renteafdeckingsgrondslag en de norm en bandbreedtes voor het Renteafdeckingspercentage weergegeven. Het Renteafdeckingspercentage is gedefinieerd als de PV01 van het Vermogen gedeeld door de PV01 van de gedefinieerde benchmark

RENTEAFDEKKING

Renteafdekkingsgrondslag	Swap Verplichtingen Benchmark
Norm Renteafdekkingspercentage en bandbreedte	100% ± 5%

De norm verdeling per looptijd wordt gebaseerd op de renteafdekkingsgrondslag en het norm Renteafdekkingspercentage (zoals gedefinieerd in de tabel Renteafdekking) en het looptijdenbeleid (zoals gedefinieerd in de tabel Looptijdenbeleid hieronder). Per key rate geldt het volgende:

- x de Renteafdekking Contributie is gedefinieerd als de PV01 van het Vermogen van die key rate, gedeeld door de totale PV01 van de renteafdekkingsgrondslag;
- x de norm Renteafdekking Contributie is gelijk aan de PV01 van de looptijdenbeleid grondslag van die key rate, gedeeld door de totale PV01 van de looptijdenbeleid grondslag, vermenigvuldigd met het norm Renteafdekkingspercentage.

Beide zullen fluctueren met marktbevingen.

De toegestane bandbreedtes rondom de norm per key rate zijn weergegeven in de tabel looptijdenbeleid, uitgedrukt in procentpunten.

LOOPTIJDENBELEID

Looptijdenbeleid grondslag	Swap Verplichtingen Benchmark					
	2 JAAR	5 JAAR	10 JAAR	20 JAAR	30 JAAR	50 JAAR
Toegestane bandbreedtes rondom norm Renteafdekking Contributie in %	±5	±5	±5	±5	±5	±5

De PV01 van de door KCM beheerde staatsobligatiemandaten wordt ingeschat op basis van de feitelijke portefeuille. De PV01 van de andere beleggingscategorieën wordt berekend op basis van de PV01 van een representatieve benchmark. Als er geen representatieve benchmark beschikbaar is, vindt de berekening plaats op basis van de feitelijke portefeuille. Bij de inschatting van PV01s kan Kempen mogelijk gebruik maken van berekeningen zoals beschikbaar gesteld door de beheerder van de Beleggingsinstelling of het Mandaat.

Concentratierisico

Om concentratierisico op vastrentende waarden te beperken, zijn in de onderstaande tabel de bandbreedtes voor de rentegevoeligheid van het Vermogen per land weergegeven. De normen en bandbreedtes worden uitgedrukt als percentage van de totale PV01 van de Swap Verplichtingen Benchmark.

UITKERINGENPOOL– STAATSOBLIGATIES EN SEMI-OVERHEID RENTEAFDEKKING CONTRIBUTIE PER LAND

LAND	BANDBREEDTE (%)
Nederland	0-40
Frankrijk	0-30
Duitsland	0-40
Overige landen en supranationals	0-30

Tactische asset allocatie

het Fonds geeft Kempen geen ruimte om binnen de Uitkeringenpool het Renteafdekkingspercentage tactisch te over- of onderwegen ten opzichte van de norm. Kempen heeft wel de ruimte om binnen de afgesproken bandbreedtes de Renteafdekking Contributie per type instrument en per land te beheren.

Risicogebruik

Kempen zal Beleggingsrisico meten en hier inzicht in geven. In Hoofdstuk 5 (signalering) wordt hier nader op ingegaan.

Beleidsbenchmark en Uitvoeringsbenchmark

x De Beleidsbenchmark van de Uitkeringenpool is gedefinieerd als zijnde gelijk aan de Uitvoeringsbenchmark van de Uitkeringenpool.

Uitvoeringsbenchmark

UITVOERINGSBENCHMARK UITKERINGENPOOL

CATEGORIE	NORM (%)	BAND- BREEDTES (%)	BENCHMARK	TICKER
Vastrentend	100			
Vastrentend investment grade	100			
Staatsobligaties	100		Swap Verplichtingen Benchmark	Nvt

1.3 Vastrentende Waarden Portefeuilles

Doelstelling

De waarde van de pensioeninkoop is gevoelig voor veranderingen in de rente. De doelstelling van de Vastrentende Waarden Portefeuilles, bestaande uit de vastrentende waarden middellang- en lang portefeuille, is om een deel van de rentegevoeligheid af te dekken. Daarnaast is de doelstelling om met een beperkt risico's extra rendement te genereren conform het vastgestelde beleid binnen deze portefeuille. Kempen beheert de Vastrentende Waarden Portefeuilles zoals omschreven in hoofdstuk 4.

Asset allocatie

In de onderstaande tabel worden voor de Vastrentende Waarden Portefeuilles per beleggingscategorie de normwelingen weergegeven, uitgedrukt als percentages van de totale omvang van de Vastrentende Waarden Portefeuilles. De bandbreedtes in onderstaande tabel geven de minimale en maximale allocatie weer voor elke beleggingscategorie.

Het is toegestaan dat de allocatie naar liquiditeiten tijdelijk buiten bandbreedtes raakt als gevolg van transacties. Een blijvende negatieve liquiditeiten positie in de Vastrentende Waarden Portefeuilles is alleen toegestaan voor zover dit wordt gefinancierd door een positieve liquiditeiten positie elders binnen het Vermogen.

VASTRENTENDE WAARDEN MIDDELLANGE DURATIE PORTEFEUILLE – ASSET ALLOCATIE & BENCHMARKS

CATEGORIE	BELEID (STRATEGISCH)			UITVOERING (JAARLIJKS BELEID)			
	NORM (%)	BENCHMARK	TICKER	NORM (%)	BAND- BREEDETE (%)	BENCHMARK	TICKER
Vastrentend	100			100			
Vastrentend investment grade	100			100			
Staatsobligaties	20	ICE BofA AAA-AA Euro Government Index	EG60	20	15 – 25	ICE BofA AAA-AA Euro Government Index	EG60
Hypothecaire leningen	30	ICE BofAML Netherlands Government Index +1%	GON0 ¹	30	25 – 35	Portefeuillerendement	
Bedrijfsobligaties	50	iBoxx Euro Corporates Overall TR Index	QW5A	50	45 – 55	iBoxx Euro Corporates Overall TR Index	QW5A
Liquiditeiten	0	Eonia Total Return Index	DBDCONIA	0	-2,5 - 5	Eonia Total Return Index	DBDCONIA

¹ Benchmark GON0 (ICE BofA ML Netherlands Government Index van provider ICE Benchmark Administration Limited) is een index waarbij KCM gedurende het jaar een vast jaarrendement van 1% aan het toplevel rendement toevoegt. KCM heeft geen keuzevrijheid bij het samenstellen van de gebruikte index GON0 en kan daarom niet worden gezien als aanbieder van Benchmark GON0.

VASTRENTENDE WAARDEN LANGE DURATIE PORTEFEUILLE – ASSET ALLOCATIE & BENCHMARKS

CATEGORIE	BELEID (STRATEGISCH)			UITVOERING (JAARLIJKS BELEID)			
	NORM (%)	BENCHMARK	TICKER	NORM (%)	BAND- BREEDETE (%)	BENCHMARK	TICKER
Vastrentend	100			100			
Vastrentend investment grade	100			100			
Staatsobligaties	50 50	ICE BofA AAA-AA Euro Government Index BofAML 15+ AAA-AA Euro Government Bond Index	EG60 EG68	50 50		ICE BofA AAA-AA Euro Government Index BofAML 15+ AAA-AA Euro Government Bond Index	EG60 EG68
Liquiditeiten	0	Eonia Total Return Index	DBDCONIA	0	-2,5 -10	Eonia Total Return Index	DBDCONIA

Tactische asset allocatie

Het Fonds heeft ervoor gekozen om Kempfen geen ruimte te geven voor tactische asset allocatie binnen de Vastrentende Waarden Portefeuilles Bandbreedtes dienen onder meer om marktfluctuaties op te vangen tussen herallocatie momenten.

Herallocatie van Beleidsbenchmark en Uitvoeringsbenchmark

De Beleidsbenchmark en de Uitvoeringsbenchmark van de Vastrentende Waarden Portefeuilles zijn elk een samenstelling van verschillende beleggingscategorie benchmarks met behulp van de normwegingen, zoals vastgelegd in de tabel in de bovenstaande subsectie 'Asset allocatie'. Herallocatie van de benchmarks wordt hieronder beschreven.

VASTRENTENDE WAARDEN PORTEFEUILLES – BENCHMARKHERALLOCATIE

	BELEIDSBENCHMARK	UITVOERINGSBENCHMARK
Initiële herallocatie datum	31 januari 2021	31 januari 2021
Daaropvolgende herallocatie van de benchmark vindt plaats op einde van iedere	Kalendermaand	Kalendermaand
Zijn parkeeregels van toepassing op de benchmark?	Nee	Nee
Is valuta-afdekking onderdeel van de benchmark?	Nee	Nee
Herallocatie van de valuta-afdekking vindt na de initiële datum plaats op einde van ieder	n.v.t	n.v.t

Op ieder herallocatie moment worden de gewichten gelijk gezet aan de normwegingen, gecorrigeerd voor eventuele Parkeeregels (zie hieronder indien van toepassing). Tussen herallocatie momenten bewegen de gewichten in lijn met de performance van de benchmarks van de beleggingscategorieën.

1.4 Zakelijke Waarden Portefeuille

Doelstelling

De Zakelijke Waarden Portefeuille draagt bij aan de doelstelling van de leeftijdsgroepen (voornamelijk de jongere leeftijdsgroepen), het verhogen van het pensioenkapitaal door middel van positieve rendementen. Kempens zal de Zakelijke Waarden Portefeuille beheren zoals omschreven in hoofdstuk 3.

Asset allocatie

In de onderstaande tabel worden voor de Zakelijke Waarden Portefeuille per beleggingscategorie de normwelingen weergegeven, uitgedrukt als percentages van de totale omvang van de Zakelijke Waarden Portefeuille. De bandbreedtes in onderstaande tabel geven de minimale en maximale allocatie weer voor elke beleggingscategorie. Het is toegestaan dat de allocatie naar liquiditeiten tijdelijk buiten bandbreedtes raakt als gevolg van transacties. Een blijvende negatieve liquiditeiten positie in de Vastrentende Waarden Portefeuilles is alleen toegestaan voor zover dit wordt gefinancierd door een positieve liquiditeiten positie elders binnen het Vermogen.

ZAKELIJKE WAARDEN PORTEFEUILLE – ASSET ALLOCATIE & BENCHMARKS

CATEGORIE	BELEID (STRATEGISCH)		UITVOERING (JAARLIJKS BELEID)				
	NORM (%)	BENCHMARK	TICKER	NORM	BAND-BREEDTE	BENCHMARK	TICKER
Aandelen	74,0			73,5			
Aandelen ontwikkelde landen	48,5	MSCI World Net Total Return USD Index	NDDUWI	48,5	43,5 – 53,5		
Europa				24,2	20 – 29	MSCI Europe Net Total Return USD Index	NDDUE15
Noord-Amerika				17,0	12 – 22	MSCI North America Net Total Return USD Index	NDDUNA
Pacific				7,3	3 – 11	MSCI Pacific Net Total Return USD Index	NDDUP
Aandelen opkomende landen	25,0	MSCI Emerging Net Total Return USD Index	NDUEEGF	25,0	20 – 30		
Wereld	25,0			25,0	20 – 30	MSCI Emerging Net Total Return USD Index	NDUEEGF
Vastrentend	10,0			10,0	5 – 15		
Hoogrentend	10,0			10,0	5 – 15		
Hoogrentende landen	10,0	50% EMBI Global Diversified Index 50% GBI-EM Global Diversified Index BLEND INDEX	JEMBAGTU	10,0	5 – 15	50% EMBI Global Diversified Index 50% GBI-EM Global Diversified Index BLEND INDEX	JEMBAGTU
Onroerend goed	15,5			15,5	10,5 – 20,5		
OG genoteerd	0,0	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index Net TRI EUR	TRNGLE	0,0	0 – 12,5	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index Net TRI EUR	TRNGLE
OG niet-genoteerd (indirect)	15,5	MSCI Dutch Total Return Residential Property ²		15,5	2,5 – 20,5	Portefeuillerendement	
Liquiditeiten	1,0			1,0	-2,5 – 5	Eonia Total Return Index	DBDCONIA

² De index is van naam gewijzigd, voorheen was dit genaamd ROZ/IPD index

Tactische asset allocatie

Het Fonds heeft ervoor gekozen om Kempfen geen ruimte te geven voor tactische asset allocatie binnen de Zakelijke Waarden Portefeuille. Bandbreedtes dienen onder meer om marktfluctuaties op te vangen tussen herallocatie momenten.

Valutabeleid

Binnen de Zakelijke Waarden Portefeuille wordt valutarisico afgedekt volgens de norm afdekkingspercentages zoals weergegeven in onderstaande tabel. De bandbreedtes geven de minimale en maximale allocatie van de afdekkingspercentages weer.

ZAKELIJKE WAARDEN PORTEFEUILLE – VALUTA-AFDEKKING

VALUTA	NORM AFDEKKINGSPERCENTAGE (%)	BANDBREEDTE (%)
Britse pond	75	65 – 85
US dollar en Hong Kong dollar	75	65 – 85
Japanse yen	75	65 – 85

Voor elke valuta wordt het afdekkingspercentage berekend door de nominale waarde (*notional*) van uitstaande valutaderivaten in de Zakelijke Waarden Portefeuille te delen door de exposure in de Portefeuille naar de betreffende valuta zoals bepaald door Kempfen.

Onderstaande tabel is onderdeel van het met het Fonds gedeelde *Valutamethodologie* document van Kempfen, dat een beschrijving geeft van de methodiek die Kempfen hanteert voor het bepalen van de exposure naar valuta's in de Portefeuille en Benchmarks. Kempfen behoudt zich het recht voor om deze methodologie in de toekomst aan te passen, en zal het Fonds in dat geval voorafgaand aan de ingangsdatum van de aanpassing daarover informeren, door de Cliënt een aangepaste versie van het *Valutamethodologie* document te sturen.

	Weging wordt bepaald o.b.v.:	Valuta exposure wordt bepaald o.b.v.:
Valutarisico in de Portefeuille	Actuele portefeuilleweging per Beleggingsinstelling/Mandaat	Door Kempfen bepaalde bron per Beleggingsinstelling/Mandaat: 1) marktbenchmarks, of 2) vaste gewichten die periodiek worden aangepast (lookthrough), of 3) vaste gewichten die in principe niet worden aangepast.
Valutarisico in de Benchmark	Actuele (floating) weging van de Beleggingscategorie in de Benchmark, gecorrigeerd voor eventuele Parkeerregels	Vaste gewichten per Beleggingscategorie

In bijlage 1 van dit document wordt per Beleggingsinstelling en Mandaat de bron van valuta-exposure weergegeven. Op basis van deze bronnen wordt op portefeuilleniveau het valutarisico per vreemde valuta berekend. Deze lijst geeft de bronnen per 30 september 2020 weer. Kempen behoudt zich het recht voor om naar eigen discretie deze bronnen te wijzigen.

Beleidsbenchmark en Uitvoeringsbenchmark

De Uitvoeringsbenchmark en de Beleidsbenchmark van de Zakelijke Waarden Portefeuille zijn elk een samenstelling van verschillende beleggingscategorie benchmarks met behulp van de normwegingen, zoals vastgelegd in de tabel onder de bovenstaande subsectie 'Asset allocatie'. Herallocatie van de benchmarks wordt hieronder beschreven.

ZAKELIJKE WAARDEN PORTEFEUILLE – BENCHMARKHERALLOCATIE

	BELEIDSBENCHMARK	UITVOERINGSBENCHMARK
Initiële herallocatie datum	31 januari 2021	31 januari 2021
Daaropvolgende herallocatie van de benchmark vindt plaats op einde van ieder	Kalendermaand	Kalendermaand
Zijn parkeerregels van toepassing op de benchmark?	Nee	Ja
Is valuta-afdekking onderdeel van de benchmark?	Ja	Ja
Herallocatie van de valuta-afdekking vindt na de initiële datum plaats op einde van ieder	Kalenderkwartaal	Kalendermaand

Op ieder herallocatie moment worden de gewichten gelijk gezet aan de normwegingen, gecorrigeerd voor eventuele Parkeerregels (zie hieronder indien van toepassing) Tussen herallocatie momenten bewegen de gewichten in lijn met de performance van de benchmarks van de beleggingscategorieën.

De wijze waarop binnen de (Beleids- en Uitvoerings-)benchmark de exposure naar valuta wordt bepaald staat beschreven in het Valutamethodologie document van Kempen. Per beleggingscategorie worden hiertoe vaste gewichten gebruikt, welke een keer per jaar door Kempen worden bepaald. Bijlage 2 van dit document bevat een overzicht van de gewichten die Kempen hanteert per ingangsdatum van deze Beleggingsrichtlijnen.

Valuta-afdekking in de benchmark wordt op herallocatie momenten in lijn gebracht met de norm afdekkingspercentages zoals vastgelegd in de vorige subsectie.

Parkeerregels

Bij de herallocatie van de Uitvoeringsbenchmark Zakelijke Waarden Portefeuille worden afwijkingen van illiquide beleggingscategorieën van hun normgewichten in acht genomen. Deze afwijkingen komen voor doordat er binnen de illiquide beleggingscategorie alleen over een langere periode naar het normgewicht toegewerkt kan worden.

Kempen neemt op basis van de zogenoemde Parkeerregel het actuele portefeuillegewicht van de illiquide beleggingscategorie op in de Uitvoeringsbenchmark. Het verschil tussen het actuele portefeuillegewicht en het normgewicht wordt vervolgens in de Uitvoeringsbenchmark toebedeeld aan de in de Parkeerregel gespecificeerde liquide beleggingscategorie(ën). De tabel hieronder geeft deze Parkeerregels weer.

Het gewicht van de liquide beleggingscategorie in de Uitvoeringsbenchmark wordt als volgt berekend:

$$\text{gewicht liquide beleggingscategorie} = \text{normgewicht liquide beleggingscategorie} + (\text{normgewicht illiquide beleggingscategorie} - \text{actueel portefeuillegewicht illiquide beleggingscategorie})$$

Het gewicht van de liquide beleggingscategorie na herallocatie kan hierbij niet lager zijn dan 0%. Indien er geparkeerd wordt op twee of meer liquide beleggingscategorieën zal Kempens eerst de actuele gewichten van de liquide beleggingscategorieën corrigeren. Waar nodig zullen deze gewichten eerst gereduceerd worden tot 0%. Het actuele portefeuillegewicht van de illiquide beleggingscategorie wordt, enkel in het geval van niet toereikend(e) actuele gewicht(en) van de liquide beleggingscategorie(ën), gecorrigeerd voor het restant. Dit betekent dat het gewicht op de illiquide beleggingscategorie in de Uitvoeringsbenchmark na herallocatie dan noodzakelijkerwijs niet gelijk is aan het actuele portefeuillegewicht in de beleggingsportefeuille.

ZAKELIJKE WAARDEN PORTEFEUILLE — PARKEERREGELS

ILLIQUIDE BELEGGINGSCATEGORIE	LIQUIDE BELEGGINGSCATEGORIE	BENCHMARK LIQUIDE BELEGGINGSCATEGORIE	BLOOMBERG TICKER
Niet-genoteerd OG	Genoteerd OG	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index NET TRI EUR	TRNGLE

Als het gehele uitstaand en gecommiteerd kapitaal is afgeroepen en de illiquide beleggingscategorie is vol belegd, vervalt het toepassen van de Parkeerregel. In dit geval zal Kempens het actuele portefeuillegewicht niet meer overnemen in de Uitvoeringsbenchmark. In plaats daarvan wordt de Uitvoeringsbenchmark geheralloceerd naar het normgewicht op de illiquide beleggingscategorie.

2. Invulling

2.1 Totale portefeuille

Selectie van Mandaten en Beleggingsinstellingen

Kempen adviseert het Fonds bij de selectie van Mandaten of Beleggingsinstellingen. Voor het opnemen van een nieuw Mandaat of Beleggingsinstelling en voor het verwijderen van een bestaand Mandaat of Beleggingsinstelling zal Kempens het Fonds om goedkeuring vragen. De selectie van een nieuw Mandaat of Beleggingsinstelling wordt voorafgegaan door een opdrachtbrief die het Fonds verstrekt aan KCM, waarin voor StiPP specifieke selectiecriteria worden vastgesteld. Het akkoord voor opname of verwijdering van een Mandaat of Beleggingsinstelling kan gegeven worden per mail, zonder aanpassing van deze beleggingsrichtlijnen, door akkoord te geven op een bijgewerkte versie van onderstaande tabel. Voor het verwijderen van een Beleggingsinstelling binnen de categorie Liquiditeiten zal Kempens de klant geen toestemming hoeven te vragen.

Het is Kempens toegestaan om in geval van een goedgekeurde Beleggingsinstelling zelfstandig de gewenste shareclass te kiezen of aan te passen, waarbij Kempens afweegt wat de beste uitkomst voor het Fonds biedt in termen van kosten en/of efficiency en het fonds informeert over de gekozen shareclass en de overwegingen die aan de keuze ten grondslag liggen.

De bij Ingangsdatum toegestane Mandaten en Beleggingsinstellingen en de door Kempens zelfstandig opgenomen Mandaten en Beleggingsinstellingen zijn beschreven in onderstaand tabel.

TOEGESTANE MANDATEN EN BELEGGINGSINSTELLINGEN

BELEGGINGS-CATERGORIE	MANDAAT EN VERMOGENSBEHEERDER / BELEGGINGSINSTELLING	STATUS	STREEFGEWICHTEN
Aandelen			
Aandelen ontwikkeld Europa	Northern Trust Europe Value ESG Fund	Approved list	50%
	Northern Trust Europe Custom ESG Equity Index Fund	Approved list	50%
Aandelen ontwikkeld N-Amerika	Northern Trust North America Value ESG Fund	Approved list	50%
	Northern Trust North America Custom ESG Equity Index Fund	Approved list	50%
Aandelen ontwikkeld Pacific	Northern Trust Pacific Custom ESG UCITS FGR Fund	Approved list	
Aandelen opkomend Wereld	NT Emerging Markets Custom ESG Equity Index Fund	Approved list	0%
	NT Emerging Markets ESG Leaders Equity Index Fund	Approved list	100% ³
Onroerend goed			
OG genoteerd Wereld	Northern Trust Developed Real Estate Index Fund	Approved list	
OG niet-genoteerd (indirect)	Altera Vastgoed – Woningen	Approved list	
	Amvest Residential Core Fund	Approved list	
	Achmea Dutch Office Fund	Legacy	
Vastrentende waarden			
Staatsobligaties	Mandaten in euro staatsobligaties beheerd door Kempens	Beheerd door Kempens	
Hypothecaire leningen	AeAM Dutch Mortgage Fund	Approved list	
	ASR Hypotheekfonds NHG	Approved list	

³ De allocatie naar NT EME ESEG Leaders zal gerealiseerd worden door middel van herbalancerings in het reguliere beheer. Er vindt vooralsnog geen actieve draai plaats naar dit fonds.

	ASR Hypotheekfonds non-NHG Syntrus Zakelijk Hypothekenfonds	Approved list Lecacy	
Bedrijfsobligaties	Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund iShares ESG Euro Investment Grade Corporate Bond Index Fund	Beheerd door Kempen Approved list	50% 50%
Hoogrentende landen	L&G ESG Emerging Markets Government Bond (USD) Index Fund L&G ESG Emerging Markets Government Bond (Local Currency) Index Fund	Approved list Approved list	50% 50%
Liquiditeiten	BlackRock Institutional Euro Liquidity Fund JP Morgan Euro Liquidity Fund Insight Liquidity Funds – EUR Cash Fund	Approved list Approved list Approved list	

In bovenstaande tabel kunnen binnen een beleggingscategorie streefgewichten per Mandaat en Beleggingsinstelling zijn vastgelegd. Als dit het geval is, zal Kempen deze streefgewichten als startpunt hanteren in haar discretionaire beheer binnen die beleggingscategorie.

In dit gehele document wordt een positie in een Mandaat of Beleggingsinstelling beschouwd als een positie in een enkel instrument. Tenzij nadrukkelijk aangegeven, worden Richtlijnen niet op een lookthrough basis gemeten.

Legacy Beleggingen

Legacy Beleggingen, zoals gedefinieerd in de Overeenkomst, kunnen uitsluitend worden opgenomen of verwijderd na toestemming van het Fonds. In bovenstaande tabel zijn alle Legacy Beleggingen weergegeven — zie de kolom *Status*.

Beleggingsinstellingen

Bij de invulling van het beleggingsbeleid kan gebruik worden gemaakt van Beleggingsinstellingen. Deze Beleggingsinstellingen worden door Kempen geclassificeerd conform de beleggingscategorie waarin zij strategisch actief zijn, zoals vermeld in het prospectus of het informatiememorandum van de betreffende Beleggingsinstelling. Met betrekking tot monitoring van de beleggingsrisico's (met name valutarisico, kredietrisico, concentratierisico of renterisico) wordt bij de implementatie van het beleggingsbeleid rekening gehouden met de strategische risico's per Beleggingsinstelling of, indien deze niet aanwezig zijn, met de risico's conform de benchmark van de betreffende Beleggingsinstelling.

Bij het selecteren van een Beleggingsinstelling zal Kempen zoveel mogelijk rekening houden met de aansluiting van het beleid van de betreffende Beleggingsinstelling op het beleid, de doelstelling en de benchmark van het Fonds.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het Fonds streeft ernaar om op verantwoorde wijze te beleggen en heeft daarom een eigen MVB-beleid vastgesteld (in een separaat document) en de fiduciair manager gevraagd om hier uitvoering aan te geven. Kempen spant zich in om dit beleid zoals vastgesteld door het Fonds zo goed mogelijk in het Vermogen te implementeren. Kempen rapporteert eens per kwartaal op lookthrough basis in hoeverre ondernemingen op de uitsluitingslijst van Kempen voorkomen danwel zijn uitgesloten conform het MVB-beleid van het Fonds in het Vermogen binnen de categorieën aandelen, vastrentende waarden bedrijfsobligaties, en genoteerd onroerend goed. De uitkomsten van de monitoring wordt met het Fonds besproken. Uitgangspunt van het Fonds is om zo veel mogelijk duurzaam te beleggen, zolang de kosten van invulling niet materieel hoger worden.

2.2 Uitkeringenpool en Vastrentende Waarden Portefeuilles

Toegestane instrumenten Uitkeringenpool

De Uitkeringenpool mag alleen ingevuld worden met:

- x Deposito's, banksaldi en geldmarktfondsen
- x Beleggingsinstellingen en Mandaten die primair exposure bieden tot de beleggingscategorieën zoals vastgelegd in de Uitkeringenpool asset allocatie tabel in hoofdstuk 1

Tevens dienen obligaties in de Uitkeringspool te voldoen aan één van de volgende voorwaarden:

- x Vastrentende waarden in euro's uitgegeven of expliciet gegarandeerd door centrale of lagere overheden, van de volgende landen:
 - Nederland, Duitsland, Frankrijk, Finland, Oostenrijk, België
- x Vastrentende waarden in euro's uitgegeven door Europese supranationale overheidsinstellingen die op het moment van aankoop minimaal een AA rating hebben.
- x Vastrentende waarden in euro's uitgegeven of expliciet gegarandeerd door andere centrale of lagere overheden, of uitgegeven door een agentschap van een centrale overheid, die op het moment van aankoop minimaal een AA rating hebben.

Toegestane instrumenten Vastrentende Waarden Portefeuilles

De Vastrentende Waarden portefeuilles mogen alleen ingevuld worden met:

- x Deposito's, banksaldi en geldmarktfondsen
- x Beleggingsinstellingen en Mandaten die primair exposure bieden tot de beleggingscategorieën zoals vastgelegd in de Vastrentende Waarden Portefeuilles asset allocatie tabel in hoofdstuk 1

2.3 Zakelijke Waarden Portefeuille

Toegestane instrumenten

De Zakelijke Waarden Portefeuille mag alleen ingevuld worden met:

- x Deposito's, banksaldi, en geldmarktfondsen
- x Beleggingsinstellingen en Mandaten die primair exposure bieden tot de beleggingscategorieën zoals vastgelegd in de Zakelijke Waarden Portefeuille asset allocatie tabel in hoofdstuk 1
- x Legacy Beleggingen

Voor de valuta-afdekking geldt dat deze mag bestaan uit een combinatie van:

- x Valuta forwards
- x Valuta swaps

3. Implementatie

3.1 Totale portefeuille

Overschrijdingen

Kempen zal zich inspannen om het Vermogen te beheren en te monitoren in overeenstemming met de Richtlijnen. Kempen kan niet garanderen dat de Richtlijn(en) niet overschreden worden als gevolg van marktbevingen of transacties. Er zijn twee type overschrijdingen, Passieve Overschrijdingen en Actieve Overschrijdingen.

Van een Passieve Overschrijding is in ieder geval sprake indien de overschrijding van de Richtlijn(en) het gevolg is van:

- x een wijziging in de waarde van het Vermogen als gevolg van een marktbeving;
- x een wijziging van een Benchmark;
- x een wijziging van de kredietwaardigheid van een uitgevende onderneming of instelling (rating);
- x een wijziging van een Richtlijn;
- x instructies van het Fonds, het handelen of nalaten van een transitie-manager, fondsbeheerder of andere (door of namens het Fonds aangestelde) Externe Vermogensbeheerder;
- x een Transitie;
- x het niet vrij beschikbaar zijn van Financiële Instrumenten, vanwege een instructie van het Fonds of een Custodian; en/of
- x stortingen/of onttrekkingen door het Fonds van vermogensbestanddelen aan het Vermogen.

Van een Actieve Overschrijding is sprake, indien de overschrijding van de Richtlijn(en) uitsluitend het gevolg is van een door Kempen verrichte transactie in het kader van haar dienstverlening onder deze Overeenkomst. Van een Actieve Overschrijding kan geen sprake zijn in de gevallen als genoemd in de bovenstaande punten.

Kempen zal nadat zij een Passieve Overschrijding heeft vastgesteld actie ondernemen om het Vermogen zo spoedig mogelijk weer in overeenstemming te brengen met de overschreden Richtlijn(en), tenzij Kempen besluit dat het in het belang van het Fonds is de Passieve Overschrijding (tijdelijk) te handhaven. In beide gevallen zal Kempen het Fonds zo spoedig mogelijk, maar in ieder geval binnen driewerkdagen, na vaststelling van de Passieve Overschrijding hierover informeren.

Kempen zal nadat zij een Actieve Overschrijding heeft vastgesteld actie ondernemen om het Vermogen zo spoedig mogelijk weer in overeenstemming te brengen met de overschreden Richtlijn(en), tenzij de Cliënt Kempen instrueert om de Actieve Overschrijding (tijdelijk) te handhaven. Kempen zal het Fonds zo spoedig mogelijk, maar in ieder geval binnen drie werkdagen, na vaststelling van de Actieve Overschrijding hierover informeren.

Onder Actieve of Passieve Overschrijdingen wordt niet het bereiken van signaleringsniveaus, zoals beschreven in hoofdstuk 4, verstaan.

Derivatenbeleid

Het direct gebruik van derivaten is uitsluitend toegestaan ten behoeve van risicoafdekking of voor efficiënt portefeuillebeheer conform het Prudent Person Principe (artikel 135 Pensioenwet).

Tegenpartijrisico

Indien Kempen verantwoordelijk is voor het beheren van cleared of bilaterale OTC derivaten, repo's en/of liquiditeiten instrumenten, geldt bij het aangaan van deze posities dat de minimale kredietbeoordeling BBB- bedraagt. Mocht deze rating verslechteren onder dit niveau, dan treedt Kempen in overleg met het Fonds over de te nemen maatregelen. Kempen zal onderpand uitwisselen voor elke derivaten- of repositie.

Ten aanzien van Externe Vermogensbeheerders geldt in beginsel dat het tegenpartijrisico beleid zoals gespecificeerd in het mandaat met de Externe Vermogensbeheerder van toepassing is.

Portefeuillebeheer

Bij aanvang van deze beleggingsrichtlijnen zal het Vermogen tussen de Portefeuilles gealloceerd worden volgens de normwelingen weergegeven in hoofdstuk 1. Tussentijds zal er niet gealloceerd worden tussen Portefeuilles. Stortingen en onttrekkingen worden volgens de normwelingen verdeeld over de Portefeuilles. Iedere maand worden de verhoudingen tussen de portefeuilles voor iedere leeftijdsgroep gealloceerd

Cash management

Kempen draagt zorg voor de cash management functie, bestaande uit het beleggen of herbeleggen van eventuele liquide middelen in het Vermogen, dan wel vrijmaken van liquide middelen. Hierbij geldt als uitgangspunt dat overtollige liquiditeiten worden herbelegd in geldmarktfondsen om tegenpartijrisico te mitigeren, waarbij onder meer rekening wordt gehouden met verwachte settlements en transactiekosten

3.2 Uitkeringenpool

Portefeuillebeheer

Kempen zal de Uitkeringenpool zo veel mogelijk beheren in lijn met de Doelstelling van de [Naam Portefeuille] zoals omschreven in hoofdstuk 1, op discretionaire basis, waarbij getracht wordt zoveel mogelijk onnodige transacties te voorkomen.

UITKERINGENPOOL – HERBALANCERING

	HERALLOCATIE MOMENT
Initiële datum van herbalancering van de asset allocatie	31 januari 2021
Daaropvolgende herbalancering van de asset allocatie vindt plaats op einde van ieder	Kalendermaand
Initiële datum van herbalancering van valuta-afdekking	N.v.t.

3.3 Vastrentende Waarden Portefeuilles

Portefeuillebeheer

Kempen zal zich inspannen om de Vastrentende Waarden Portefeuilles op efficiënte wijze te beheren op discretionaire basis in lijn met de Doelstelling van de Vastrentende Waarden Portefeuilles zoals omschreven in hoofdstuk 1.

VASTRENTENDE WAARDEN PORTEFEUILLES – HERBALANCERING

	HERALLOCATIE MOMENT
Initiële datum van herbalancering van de asset allocatie	31 januari 2021
Daaropvolgende herbalancering van de asset allocatie vindt plaats op einde van ieder	Kalendermaand
Initiële datum van herbalancering van valuta-afdekking	N.v.t.

3.4 Zakelijke Waarden Portefeuille

Portefeuillebeheer

Kempen zal zich inspannen om de Zakelijke Waarden Portefeuille op efficiënte wijze te beheren op discretionaire basis in lijn met de Doelstelling van de Zakelijke Waarden Portefeuille zoals omschreven in hoofdstuk 1. Voor de illiquide beleggingscategorieën waar Parkeerregels van toepassing zijn, zal Kempen streven naar de onaangepaste normwegingen voor zover marktomstandigheden dit toestaan.

RENDEMENTSPORTEFEUILLE — HERBALANCERING

	HERALLOCATIE MOMENT
Initiële datum van herbalancering van de asset allocatie	31 januari 2021
Daaropvolgende herbalancering van de asset allocatie vindt plaats op einde van ieder	Kalendermaand
Initiële datum van herbalancering van valuta-afdekking	31 januari 2021
Daaropvolgende herbalancering van de valuta-afdekking vindt plaats op einde van ieder	Kalendermaand

4. Signaleringsvariabelen

Naast de bovengenoemde Richtlijnen, wenst het Fonds signaleringsvariabelen op te nemen. Kempen monitort deze signaleringsvariabelen wekelijks, tenzij hieronder anders aangegeven. Wanneer één van de ondergenoemde niveaus geraakt wordt, zal Kempen binnen drie Werkdagen na vaststelling het Fonds hierover informeren. het Fonds bepaalt vervolgens (in overleg met Kempen of na advies van Kempen) of aanpassing van het jaarlijkse beleggingsbeleid gewenst is en/of het Fonds bepaalt (in overleg met of na advies van Kempen) per e-mail een nieuw signaleringsniveau.

Het raken van een signaleringsniveau leidt niet tot een verplichting of tot het uitvoeren van een transactie; als zodanig is het geen onderdeel van de Richtlijnen.

Tracking error

Het Fonds wenst afwijking van het Vermogen ten opzichte van het jaarlijkse beleggingsplan te limiteren. Deze afwijking wordt uitgedrukt als ex-ante tracking error van het van actieve deelnemers en de reservepool (d.w.z. het Vermogen exclusief Uitkeringenpool ten opzichte van de Totale Uitvoeringsbenchmark, zoals weergegeven in hoofdstuk 2. In onderstaande tabel is in de rechterkolom weergegeven bij welke niveau van het risicogebruik het Fonds geïnformeerd wenst te worden. Het betreft hier een maandelijks signaleringsniveau dat wordt gemeld in de rapportage.

TRACKING ERROR

	INDICATIE (%)	RISICOBUDGET (%)
Ex-ante tracking error van het Vermogen excl. Uitkeringenpool ten opzichte van de Totale Uitvoeringsbenchmark	n.v.t.	Maximaal 1,6%

Risicogebruik leeftijdsgroepen

Kempen beheert het Vermogen binnen de vastgestelde risicokaders. Voor ieder Leeftijdsgroep wordt het beheerde Beleggingsrisico uitgedrukt als:

- x Vermogensrisico: de ex-ante volatiliteit van het Vermogen van een leeftijdsgroep
- x Inkooprisico: de ex-ante geannualiseerde tracking error van het Vermogen ten opzichte van de Swap Inkoop Benchmark, zie hoofdstuk 5.

Daarnaast zal het risico binnen de uitkeringspool meten door de tracking error van de portefeuille versus de Swap Verplichtingen Benchmark te rapporteren.

In onderstaande tabel is in de rechterkolom weergegeven bij welke niveaus van het risicogebruik het Fonds geïnformeerd wenst te worden.

RISICOGEBRUIK

	LEEFTIJDGROEP	RISICOBUDGET (%)
Volatiliteit van het Vermogen van de leeftijdsgroep	<47	Maximaal 10,5
	47-51	Maximaal 9,5
	52-56	Maximaal 9,0
	Overige leeftijdsgroepen	Nvt
	Reservepool	Maximaal 7,0
Tracking error van het Vermogen t.o.v. de Swap Inkoop Benchmark	<47	Nvt
	47-51	Nvt
	52-56	Nvt
	57-58	Maximaal 11
	59-60	Maximaal 9,5
	62-62	Maximaal 8
	63-64	Maximaal 6,5
	65-66	Maximaal 5
Tracking error van het Vermogen t.o.v. de Swap Verplichtingen Benchmark	Uitkeringenpool	Maximaal 6,0

5. Verplichtingen Benchmark

Pensioeninkoop benchmark

Kempen beheert het inkooprisico per leeftijdsgroep tegen de Pensioeninkoop Benchmark. De Pensioeninkoop Benchmark is een serie van geprojecteerde toekomstige kasstromen die de basis vormen voor de waardering en het rendement van de Pensioeninkoop Benchmark.

- x Het profiel wordt aangeleverd door de client.
- x De kasstromen worden verdisconteerd met de swapcurve.
- x Voor de inkoop benchmark gelden de dezelfde bepalingen als voor de verplichtingen benchmark.

Verplichtingen Benchmark

De Verplichtingen Benchmark is een serie van geprojecteerde toekomstige kasstromen die de verplichtingen van het Fonds vertegenwoordigen.

- x De kasstromen worden aangeleverd door de actuaris namens het Fonds. Kempens zal de Verplichtingen Benchmark construeren op basis van deze informatie.
- x Kempens zal de Verplichtingen Benchmark vernieuwen op de laatste Werkdag van januari, april, juli en oktober, mits de kasstromen van de maand ervoor ten minste vijf Werkdagen daarvoor aangeleverd zijn.
- x Mochten de kasstromen niet op tijd aangeleverd worden, dan zal Kempens de bestaande kasstromen gebruiken, en de looptijd ervan met drie maanden verlengen, zodat de duratie niet verkort wordt.
- x Op verzoek van het Fonds zal Kempens de Verplichtingen Benchmark ook tussentijds vernieuwen, in het geval van significante wijzigingen in de kasstromen.

De verplichtingen benchmark is gelijk aan de contante waarde van de verplichtingen benchmark verdisconteerd met de swapcurve. Voor het beheer van het renterisico wordt de waarde van swapverplichtingen benchmark gelijk gezet aan de waarde van de Portefeuille.

In de rapportages aan het fonds wordt aanvullend gebruik gemaakt van de (UFR) toezichtcurve, met name voor de attributie van de dekingsgraad van de uitkeringenpool.

6. Databronnen

In verband met het borgen van de kwaliteit van de dienstverlening van Kempen voor het Fonds streeft Kempen naar het gebruik van data van goede kwaliteit die bij voorkeur onafhankelijk van de beheerders van de Beleggingsinstellingen en Mandaten wordt verkregen. Naast onafhankelijkheid wordt relevantie van de data bepaald door de kwaliteit, beschikbaarheid en tijdigheid van de data. Deze aspecten kunnen op gespannen voet met elkaar staan en de keuze zal afhangen van de doeleinden waar de data voor gebruikt worden. In sommige gevallen is tijdigheid van groter belang dan kwaliteit, in andere gevallen is beschikbaarheid de beperkende factor. In dergelijke gevallen zal Kempen bij het nemen van een beslissing de in haar optiek meeste geschikte databron kiezen.

Met betrekking tot data maken we onderscheid naar diverse soorten data: positie- en transactiedata, static data, koersdata en lookthrough data.

Data wordt onder andere gebruikt ten behoeve van:

- x **Portefeuillewaardering.** Kempen gebruikt data voor de waardering van posities en transacties binnen het Vermogen.
- x **Restrictiemonitoring.** Kempen gebruikt data voor monitoring van bandbreedtes en restricties doeleinden.
- x **Performanceberekening.** Kempen gebruikt data voor performance berekening doeleinden.
- x **Rapportages.** Kempen gebruikt data ten behoeve van rapportages aan cliënten.

Positie- en transactiedata

De primaire bron voor portefeuille- en transactiedata is bij voorkeur de custodian. In het dagelijkse reconciliatieproces met custodians wordt de administratie van Kempen vergeleken met de administratie van de custodian op posities in de portefeuille en uitgevoerde transacties. Verschillen worden opgevolgd met de custodian en waar nodig worden aanpassingen gemaakt. Het uitgangspunt is dat er geen verschillen in posities mogen zijn tussen de administratie van Kempen en van de custodian.

Indien de custodian uitsluitend een custody-administratie voert en bijvoorbeeld geen niet-beursgenoteerde posities administreert, dan worden deze posities in de administratie van Kempen gereconcilieerd met de administratie van transfer agents (in geval van Beleggingsinstellingen). Slechts indien een onafhankelijke bron niet beschikbaar is zal Kempen reconciliëren met de tegenpartij (in geval van OTC derivaten) of met de beheerder van de betreffende posities (in geval van bijvoorbeeld een mandaat in niet-beursgenoteerde beleggingen).

Static data en koersdata

Static data betreffen de attributen die bij een financieel instrument behoren, zoals bijvoorbeeld de locatie waar deze genoteerd is of de kredietbeoordeling (rating) die eraan gegeven wordt. Koersdata geven de waarde van de posities in de portefeuille weer. Static data en koersdata worden bij voorkeur ontvangen van onafhankelijke koersleveranciers. Afhankelijk van de gebruikte koersleverancier kunnen er verschillen ontstaan in de waardering bij Kempen versus de waardering die de custodian aan een instrument geeft. Indien koersleveranciers de benodigde static data niet beschikbaar hebben worden deze naar beste kunnen door Kempen vastgesteld.

Indien koersleveranciers koersdata niet beschikbaar hebben, wordt gebruik gemaakt van de administrateur van het instrument (bij Beleggingsinstellingen) of bij de tegenpartij (bij OTC derivaten). In een enkel geval zal Kempen zelf een instrument moeten waarderen (bijvoorbeeld in geval van directe onderhandse leningen).

Indien Kempen zelf static data of koersdata moet vaststellen dan geldt hiervoor een strikt proces, waarbij ter voorkoming van belangenverstreming de afdeling operations leidend is.

Lookthrough data

Lookthrough data betreft positiedata (soms ook transactiedata), koersdata en static data van de beleggingen binnen een Beleggingsinstelling in de portefeuille. Deze data is vaak met vertraging beschikbaar en wordt bij voorkeur geleverd door de custodian/administrateur van de betreffende Beleggingsinstelling.

In een enkel geval kan ook gebruik gemaakt worden van de beheerder van de betreffende Beleggingsinstelling of Mandaatbeheerder, indien deze data naar mening van Kempen van betere kwaliteit is dan de custodydata. Dit is bijvoorbeeld het geval bij sommige lookthrough data waarin zich veel OTC derivaten bevinden. Voor het monitoren van de overlays wordt de data van de overlay mandaten en/of fondsen dagelijks op instrument niveau ingelezen in verschillende Kempen systemen.

Indien de positiedata en koersdata wel geleverd worden door de administrateur van de betreffende Beleggingsinstelling, maar bijvoorbeeld niet alle benodigde static data, dan wordt dit vaak nog aangevuld door een onafhankelijke koersleverancier.

Risicostatistieken

Om inzicht te kunnen verschaffen in de (relatieve) volatiliteit van een portefeuille berekent Kempen een aantal relevante metrics (b.v. Value-at-Risk, ex ante Tracking Error). De onderliggende parameters voor het bepalen van deze statistieken worden bepaald op basis van 10 jaar historische rendementsreeksen of (rente)curve data. Deze tijdreeksen zijn in de basis de feitelijke rendementsreeksen van de onderliggende (zie voor bron bovenstaande paragraaf 'Static data en koersdata'). Het kan echter voorkomen dat deze data niet voldoende historie kent (bijvoorbeeld in geval van een recente lanceerdatum van een Beleggingsinstelling), niet maandelijks gepubliceerd wordt (niet-genoteerd onroerend goed), of niet tijdig beschikbaar is (illiquide beleggingen). In deze gevallen vult Kempen de data aan met een gepaste proxy reeks met dezelfde risicofactoren; waar mogelijk zal dit de benchmark tijdreeks zijn.

Monitoring conform Richtlijnen door Kempen

Kempen zal zich inspannen om dagelijks de Richtlijnen op basis van de naar mening van Kempen meest accurate databron te monitoren. Indien de data van de data bron naar mening van Kempen niet van voldoende kwaliteit is zal Kempen dit terugkoppelen aan het Fonds.

7. Definities en toelichting

7.1 Algemeen

Actief beheer

Een Mandaat of Beleggingsinstelling in een liquide beleggingscategorie kan worden gekwalificeerd als actief beheerd als het Mandaat of de Beleggingsinstelling als doelstelling heeft om de gekozen benchmark te verslaan. In geval van illiquide beleggingen (vastrentende waarden hypothecaire leningen, vastrentende waarden directe bedrijfsleningen, niet-genoteerd onroerend goed, private equity en infrastructuur) is geen passende benchmark beschikbaar en is per definitie sprake van actief beheer.

Lookthrough

Dit refereert naar het vervangen van een aandeel in een Beleggingsinstelling met het pro-rata aandeel van de posities binnen die Beleggingsinstelling, bij het maken van berekeningen gerelateerd aan portefeuille positionering.

Passief beheer

Een Mandaat of Beleggingsinstelling in een liquide beleggingscategorie kan worden gekwalificeerd als passief beheerd als het Mandaat of de Beleggingsinstelling als doelstelling heeft om de gekozen benchmark zo nauw mogelijk te volgen. De gekozen benchmark kan worden samengesteld op basis van marktkapitalisatie of op basis van een andere wegingsmethodiek, bijvoorbeeld naar fundamentele factoren.

Rating methodologie

Kempen hanteert als uitgangspunt de Bloomberg Composite rating. Indien deze niet beschikbaar is hanteert Kempen een hiërarchie in ratings van individuele kredietbeoordelaars. Indien een rating ontbreekt zal waar mogelijk de rating van het uitgevende land of de uitgevende instelling worden gehanteerd. Indien deze niet beschikbaar is, geldt de rating 'non-rated'. Voor indirecte beleggingen via Beleggingsinstellingen — dat wil zeggen: indien het Fonds deelnemingsrechten in een Beleggingsinstelling verwerft — geldt de methodiek van de betreffende Beleggingsinstelling.

Valuta-afdekking

Valutarisico kan worden afgedekt door middel van forward- en/of future transacties.

7.2 Risicomaatstaven

Swapcurve

De marktcurve voor euro renteswaps.

Toezichtcurve

De Toezichtcurve kan niet worden ingekocht. Deze verdisconteringscurve wordt door Kempen periodiek vastgesteld op basis van de methodiek met extrapolatie van de swapcurve naar de UFR zoals vastgesteld door de toezichthouder van het Fonds.<c/X.2>

PV01

De verwachte waardevermindering veroorzaakt door een parallelle verschuiving van de zero coupon rentecurves met één basispunt.<cX.1(UK)> PV01 is categorised as real where there is also sensitivity to future inflation, and as fixed otherwise.<c/X.1>

De PV01 van een kasstroom verdisconteerd met de toezichtcurve, is gelijk aan de verwachte waardevermindering van de contante waarde (verdisconteerd met de toezichtcurve), veroorzaakt door een parallelle verschuiving van de zero coupon swapcurve met één basispunt. Hierbij worden de swaprentes geschokt voorafgaand aan het toepassen van de UFR methodiek zoals vastgesteld door de toezichthouder van het Fonds.

Key rates

Een methodiek voor het meten van de verdeling van rentegevoeligheid per looptijd. Een aantal key rates wordt geselecteerd (bijv. 2, 5, 10, 20, 30 en 50) en cashflows worden toebedeeld aan de key rate(s) waar zij het meest dichtbij liggen. Bijvoorbeeld, een kasstroom over 8 jaar zou gedeeltelijk bijdragen aan de 5-jaars key rate, en gedeeltelijk aan de 10-jaars key rate. Een kasstroom korter dan de eerste key rate (bijv. korter dan 2 jaar) wordt in zijn geheel toebedeeld aan de eerste key rate, en een kasstroom langer dan de laatste key rate (bijv. langer dan 50 jaar) wordt in zijn geheel toebedeeld aan de laatste key rate.

Key rate PV01

De key rate PV01 wordt berekend door per key rate de nabij gelegen (zero) rente te schokken, pro rata naar het verschil tussen de looptijd behorende bij die rente en de key rate enerzijds, en het verschil van de looptijd met de omringende key rate anderzijds.

Ter illustratie: uitgaande van het gebruik van een 5 en een 10-jaars key rate wordt, ten behoeve van de 10-jaars key rate, de 8-jaars rente met 0,6 basispunten geschokt. De looptijd 8 ligt immers voor 60% van het gat tussen de key rates 5 en 10. Dit betekent ook dat deze 8-jaars rente ten behoeve van de 5-jaar key rate met 0,4 basispunten wordt geschokt.

Standaarddeviatie

Een maatstaf die de variatie ten opzichte van een gemiddelde aangeeft. Een lage standaarddeviatie betekent dat de variatie dicht bij het gemiddelde ligt. Een hoge standaarddeviatie betekent een grote variatie ten opzichte van het gemiddelde.

7.3 Beleggingscategorieën

Alle hierna genoemde beleggingscategorieën kunnen betrekking hebben op de instrumenten zelf of, indien van toepassing, op Beleggingsinstellingen die investeren in dergelijke instrumenten. Classificatie van de Beleggingsinstellingen vindt in beginsel plaats op basis van de door de betreffende Beleggingsinstelling gehanteerde benchmark.

Aandelen

Onder aandelen wordt verstaan: aandelen ontwikkelde landen, aandelen opkomende landen, converteerbare obligaties en/of preferente aandelen. Aandelen zijn deelnemingen in het aandelenkapitaal van een vennootschap. De aandeelhouder mag zich — economisch gezien — beschouwen als een bezitter van een deel van het vermogen van een onderneming. Bij aandelen is sprake van risicodragend kapitaal. In geval van faillissement kan de waarde teruglopen tot nul.

Aandelen ontwikkelde landen

Aandelen uitgegeven door vennootschappen genoteerd in ontwikkelde landen.

Aandelen opkomende landen

Aandelen uitgegeven door vennootschappen genoteerd in opkomende landen.

Impact

Impact beleggingen vormen een portefeuille van individuele fondsen die naast financiële ook sociale rendementsdoelstellingen nastreven. Een impact portefeuille kan onder andere opgebouwd worden uit de volgende strategieën:

- x Private equity
- x Vastrentende waarden directe bedrijfsleningen
- x Infrastructuur

Liquiditeiten

Banksaldi en/of Beleggingsinstellingen die beleggen in al dan niet rentedragende schuldvorderingen met een maximale looptijd van een jaar, zoals deposito's, geldmarktpapier en kortlopende obligaties.

Beursgenoteerd onroerend goed

Een belegging in een onroerendgoedonderneming, genoteerd aan een effectenbeurs.

Niet-beursgenoteerd onroerend goed

Een belegging (direct en/of indirect) in onroerend goed of onroerend goed ondernemingen die geen notering aan een effectenbeurs hebben.

Vastrentende waarden

Onder vastrentende waarden worden obligaties, bedrijfsleningen, hypothecaire leningen en LDI producten verstaan. Obligaties zijn schuldbrieven van een lening, uitgegeven door een (overheids)instelling of onderneming. Over de schuld wordt door de instelling die de obligatie heeft uitgegeven over het algemeen een vooraf overeengekomen rente vergoed. Nagenoeg alle obligaties zijn aflosbaar.

Vastrentende waarden bedrijfsobligaties

De categorie omvat investment grade (BBB- of hoger) bedrijfsobligaties. Bij bedrijfsobligaties is sprake van risicodragend kapitaal. In geval van faillissement kan de waarde teruglopen tot nul.

Vastrentende waarden hoogrentend

De categorie omvat high yield (BB+ of lager) bedrijfsobligaties en staatsobligaties uit opkomende landen.

Vastrentende waarden directe bedrijfsleningen (Direct Lending)

De categorie omvat onderhands (direct) verstrekte leningen aan ondernemingen die gepoold of in fondsvorm worden aangehouden en veelal een hoogrentend karakter hebben.

Vastrentende waarden hypothecaire leningen

De categorie omvat beleggingen in directe hypothecaire leningen.

Vastrentende waarden staatsobligaties

Obligaties uitgegeven in lokale valuta door centrale overheden met een hoge kredietwaardigheid.

Vastrentende waarden staatsobligaties opkomende landen

Obligaties uitgegeven in harde of lokale valuta door centrale overheden van opkomende landen.

Vastrentende waarden staatsobligaties semi-overheden

De categorie omvat de volgende obligaties:

- x **In vreemde valuta uitgegeven staatsobligatie:** een obligatie uitgegeven in vreemde valuta door een centrale overheid
- x **Staatsgegarandeerd:** een obligatie gegarandeerd door een centrale overheid
- x **Lokale autoriteit:** een obligatie uitgegeven door een regio, provincie, staat, etc.
- x **Agentschap:** een obligatie uitgegeven door een agentschap van een centrale overheid. Een agentschap betekent hier een entiteit die enkel een publiek doel dient, zonder winstgevendheid als voornaamste doel, waarbij het agentschap initieel werd opgezet door een overheid
- x **Supranational:** een obligatie uitgegeven door een internationale overheidsinstantie.

Bijlage 1 – Bron van valuta-exposure per Beleggingsinstelling

BRON VAN VALUTA-EXPOSURE PER BELEGGINGSINSTELLING (PER 30 SEPTEMBER 2020)

IDENTIFIEER	POSITION NAME	CURRENCY BENCHMARK	TICKER
FC00STIVRWSL	StiPP Vastrentend Lange Duratie	Fixed 100% EUR	
NL0013216575	NT Pacific Custom ESG Ind Fd FGR F euro	MSCI Pacific Net Total Return	NDDUP
E00BDT58802	NT Europe Custom ESG Equity Index H Eur	MSCI Europe Net Total Return	MSDEE15N
E00BRYG9J40	Northern Trust Europe Value ESG A EUR	MSCI Europe Net Total Return	MSDEE15N
E00BYQ44X42	Northern Trust N.A. Value ESG E EUR	MSCI North America Net Total Return	MSDENAN
E00BYWJKX58	Northern Trust North America CUS ESG	MSCI North America Net Total Return	MSDENAN
LU0133084979	T.Rowe Price Em Markets Equity Fund I	MSCI Emerging Net Total Return	NDUEEGF
E00BYZ6J700	NT EMK Custom ESG Eq Inf Fd Cl E	MSCI Emerging Net Total Return	NDUEEGF
E0031786696	Vanguard Em Markets Stock Index Fund	MSCI Emerging Net Total Return	NDUEEGF
E00BKS80S30	Northern Trust Global REIT Unit A	FTSE EPRA/NAREIT Developed Index	TRNGL
FCALTWONING	Altera Vastgoed-Woningen	Fixed 100% EUR	
FC00STIVRWSM	StiPP Vastrentend Middellange Duratie	Fixed 100% EUR	
FC0000ACHMZH	Achmea Zakelijke Hypotheken	Fixed 100% EUR	
NL0012375190	ASR NHG Fonds	Fixed 100% EUR	
NL0012375208	ASR Non-NHG Fonds	Fixed 100% EUR	
NL0010525531	AeAM Dutch Mortgage Fund	Fixed 100% EUR	
LU0986646882	Kempen (Lux) Euro Sustainable Cr.Fd I	Fixed 100% EUR	
E00BJP12Y80	iShares ESG Scr. Eur Corp Bd Ind Fd (IE)	Fixed 100% EUR	
E00BGGKB247	L&G ESG EM Gov Bd (USD) Ind Fd Unhedged	JPM EMBI Global Diversified Index	JPGCCOMP
E00BGGKBH90	L&G ESG EM Gov Bd (LC) Ind Fd Unhedged	JPD GBI-EM Global Diversified Index Unhedged USD	JGENVUUG
E00B89C6Y85	Insight Liquidity Fund EUR Cash Fund	Fixed 100% EUR	
LU1873127523	JPMorgan EUR Liquidity LVNAV Fund C	Fixed 100% EUR	
E00B3L10570	Blackrock Institutional Euro Liquidity Fund Acc T0	Fixed 100% EUR	

Bijlage 2 – Veronderstelde valuta-exposure in de Beleids- en Uitvoeringsbenchmark van de Rendementsportefeuille

BENCHMARKS RENDEMENTSPORTFEUILLE VERONDERSTELDE VALUTA-EXPOSURES

BELEGGINGSCATEGORIE	BELEIDSBENCHMARK			UITVOERINGSBENCHMARK		
	BRITSE POND (%)	US DOLLAR (%)	JAPANSE YEN (%)	BRITSE POND (%)	US DOLLAR (%)	JAPANSE YEN (%)
Aandelen ontwikkeld						
Wereldwijd	4.0	66.7	7.9			
Europa				21.3	0.0	0.0
Noord-Amerika				0.0	95.6	0.0
Pacific				0.0	0.4	69.7
Aandelen opkomend						
Wereldwijd	0.0	1.2	0.0	0.0	1.2	0.0
Genoteerd OG						
Wereld	4.7	53.8	11.8	4.7	53.8	11.8
Niet-genoteerd OG						
Europa	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Vastr. waarden IG						
Bedrijfsobligaties	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Hypothecaire leningen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
VW hoogrentend						
Hoogrentende landen	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Liquiditeiten	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

